

油价在美国针对伊朗影子舰队实施新制裁的支撑下得以反弹

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、 日度市场总结

原油:

油价反弹的主要原因是美国对伊朗实施新制裁,以及伊拉克承诺补偿产量过剩,加剧了市场对近期供应紧张的担忧,帮助市场收复了上周五的部分急剧跌幅。内盘,2月24日SC主力合约收跌3.35%,报545.9元/桶;夜盘SC收跌于548.4元/桶。外盘,2月24日WTI收涨0.72美元/桶,报70.91美元/桶;Brent收涨0.4美元/桶,报74.45美元/桶。

宏观面,美国2月密歇根大学消费者信心指数终值由前值67.8下降至本期的64.7,同样低于预期值67.8。此外,美国的一系列关税措施可能对经济活动和原油需求造成压力,油价可能继续承压。地缘方面,特朗普在白宫与法国总统马克龙会面后表示,泽连斯基可能在本周或下周前往华盛顿签署矿产协议,并暗示乌克兰战争可能在几周内结束,马克龙称同样相信在未来几周内实现乌克兰停战是可行的。基本面供给端,美国财政部宣布,美国已对作为伊朗“影子舰队”一部分销售和运输伊朗石油相关产品的30多人和船只实施制裁。最新的制裁针对印度和中国的油轮运营商和经理、阿拉伯联合酋长国(UAE)和香港的石油经纪人以及伊朗国家石油公司的负责人。即使伊拉克恢复其半自治的库尔德斯坦地区原油出口可以为全球原油补充约18.5万桶/日的供给量有助于抵消在美国“极限施压”背景下伊朗石油出口可能面临的下降,但受限于OPEC+减产限制,伊拉克将提交弥补近期生产过剩的补偿计划,再次造成了市场对于供给端的担忧。此外,据OPEC+计划取消减产计划的时间(3月底)越来越近,市场已经开始逐渐关注其对4月之后产量的最新计划时间,并押注该组织将继续延迟增产以维护市场稳定。需求端,对炼油厂检修旺季的预期可能会在未来几周对原油需求造成拖累。库存端,EIA报告显示美国商业原油总库存环比增加463.3万桶,超出所预期的增加314.4万桶,完成连续四周累库,对油价造成直接拖累。

总体而言,短期内美国对油价的影响是立竿见影的,甚至成为了今年以来油价波动的最核心驱动。中长期来看,在贸易风波不断的背景下,全球经济下滑的风险将会牵制油价的上行力量。且原油基本面逐步趋于宽松的趋势并没有改变,OPEC充足的闲置产能将会为全球原油供给提供坚实支撑。

燃料油:

2月24日,FU报收3349元/吨,LU报收3897元/吨,NYMEX燃油报收245.3美分/加仑。

原油价格迅速下滑带动能源板块价格中心整体下移动。目前燃料油在美国加码对伊朗和俄罗斯制裁的背景下供应显著收紧,一至二月来自伊朗与俄罗斯的高硫燃料油出口已经明显下滑。此外,制裁导致油轮运力收紧,运费的提升也增加了燃料油运输成本,进一步收紧了燃料油供应,导致基本面仍然偏紧。需求方面船燃加注和炼化需求暂时疲软。燃料油裂解价差已升至历史高位区间,其自身存在一定回调需求。低硫燃油在短期市场中矛盾和驱动均有限,同样跟随成本端原油下行。



原油、燃料油日报

二、产业链价格监测

原油:

	数据指标	2025/02/21	2025/02/24	涨跌幅	变化	单位
期货价格	SC	562.0	545.9	-2.86%		元/桶
	WTI	70.3	70.9	0.94%		美元/桶
	Brent	73.9	74.5	0.81%		美元/桶
现货价格	OPEC一揽子	77.42	--	-0.93%		美元/桶
	Brent	75.32	74.56	-1.01%		美元/桶
	阿曼	78.90	77.01	-2.40%		美元/桶
	胜利	74.93	72.91	-2.70%		美元/桶
	迪拜	78.90	77.01	-2.40%		美元/桶
	ESPO	70.36	68.48	-2.67%		美元/桶
	杜里	78.07	76.21	-2.38%		美元/桶
价差	SC-Brent	3.61	0.86	-76.09%		美元/桶
	SC-WTI	7.21	4.40	-38.93%		美元/桶
	Brent-WTI	3.60	3.54	-1.67%		美元/桶
	SC 连-连3	73.50	47.10	-35.92%		元/桶
其他资产	美元指数	106.64	106.67	0.03%		--
	标普500	6013.13	5983.25	-0.50%		--
	DAX指数	22287.56	22425.93	0.62%		--
	人民币汇率	7.2554	7.2484	-0.10%		--

	数据指标	2025/02/07	2025/02/14	涨跌幅	变化	单位
库存	美国商业原油库存	427860.0	432493.0	1.08%		千桶
	库欣库存	21819.0	23291.0	6.75%		千桶
	美国战略储备库存	395313.0	395313.0	0.00%		千桶
	API库存	45428.00	45761.90	0.74%		万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	43.64	43.39	-0.57%		%
	美国炼厂周度开工率	85.00	84.90	-0.12%		%
	美国净原油投入量	15431.00	15522.00	0.59%		千桶/天



燃料油:

	数据指标	2025/02/21	2025/02/24	涨跌幅	变化	单位
期货价格	FU	3422	3349	-2.13%		元/吨
	LU	3991	3897	-2.36%		元/吨
	NYMEX燃油	243.3	245.3	0.82%		美分/加仑
现货价格	IF0380:新加坡	503.00	493.00	-1.99%		美元/吨
	IF0380:鹿特丹	465.00	455.00	-2.15%		美元/吨
	MDO:新加坡	573.00	556.00	-2.97%		美元/吨
	MDO:鹿特丹	533.00	522.00	-2.06%		美元/吨
	MGO:新加坡	692.00	680.00	-1.73%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	486.29	--	-0.11%		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	482.74	--	-0.11%		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	553.71	--	-0.27%		美元/吨
纸货价格	华东(高硫180)	5500.00	5500.00	0.00%		元/吨
	高硫180:新加坡(近一月)	486.29	474.79	-2.36%		美元/吨
	高硫380:新加坡(近一月)	482.74	470.49	-2.54%		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	5475.00	5475.00	0.00%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	545.00	547.00	0.37%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	62.03	--	-4.63%		美元/吨
	中国高低硫价差	569.00	548.00	-3.69%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-2094.00	3908.00	286.63%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-2153.00	3349.00	255.55%		元/吨

	数据指标	2025/02/07	2025/02/14	涨跌幅	变化	单位
Platts	Platts(380CST)	487.6	487.0	-0.14%		美元/吨
	Platts(180CST)	490.6	488.7	-0.39%		美元/吨
库存	新加坡	2008.0	1891.1	-5.82%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	110013	107896	-1.92%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2522	2932	16.26%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	6079	5736	-5.64%		千桶
	美国馏分DOE	118615	116564	-1.73%		千桶
	美国含渣DOE	23371	23316	-0.24%		千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

2月24日SC主力合约收跌3.35%，报545.9元/桶；夜盘SC收跌于548.4元/桶。现货端，2月24日国内胜利原油每桶72.91美元，环比下调2.7%。

(2) 外盘价格

2月24日WTI收涨0.72美元/桶，报70.91美元/桶；Brent收涨0.4美元/桶，报74.45美元/桶。现货端，2月24日Brent原油现货下调1.01%，报74.56美元/桶，其他地区油种均有2.50%左右的跌幅。

(3) 宏观

美国2月密歇根大学消费者信心指数终值由前值67.8下降至本期的64.7，同样低于预期值67.8，在特朗普政府挥舞关税大棒为全球经济带来了巨大不确定性后，加剧了市场的恐慌情绪，风险偏好降低对油价造成压力。

美国总统特朗普周四指示经济团队制定针对对美国商品征收关税的国家实施对等关税的计划。然而，据白宫官员表示，该计划不会立即生效，预计还需几周时间进行双边贸易关系评估。这一消息使市场对短期贸易担忧情绪有所缓解，投资者预期未来仍有谈判空间。

特朗普在白宫与法国总统马克龙会面后表示，泽连斯基可能在本周或下周前往华盛顿签署矿产协议，并暗示乌克兰战争可能在几周内结束。但特朗普没有说矿产协议将包含乌克兰所寻求的明确的美国安全保证，而是让欧洲在确保乌克兰长期安全方面承担“核心作用”。一位乌克兰政府消息人士称，美国不喜欢在协议中加入提供安全保障的措辞。马克龙在与特朗普会谈后称，同样相信在未来几周内实现乌克兰停战是可行的。俄罗斯总统普京接受欧洲向乌克兰派遣维和部队的想法，这是停火协议的一部分，并希望直接达成协议。普京宣布向美国政府和公司提出勘探俄罗斯稀土矿藏和俄罗斯向美国供应铝的提议。

(4) 供应

美国财政部宣布，美国已对作为伊朗“影子船队”一部分销售和运输伊朗石油相关产品的30多人和船只实施制裁。最新的制裁针对印度和中国的油轮运营商和经理、阿拉伯联合酋长国(UAE)和香港的石油经纪人以及伊朗国家石油公司的负责人。即使伊拉克恢复其半自治的库尔德斯坦地区原油出口可以为全球原油补充约18.5万桶/日的供给量有助于抵消在美国“极限施压”背景下伊朗石油出口可能面临的下降，但受限于OPEC+减产限制，伊拉克将提交弥补近期生产过剩的补偿计划，再次造成了市场对于供给端的担忧。此外，据OPEC+计划取消减产计划的时间(3月底)越来越近，市场已经开始逐渐关注其对4月之后产量的最新计划时间，并押注该组织将继续延迟增产以维护市场稳定。

贝克休斯数据显示，美国2月21日当周石油钻井总数环比增加7口至488口，完成了连续四周增长，并达到自去年九月以来的最高水平。尽管总钻机数量仍低于去年，但随着单井效率的提高，美国原油产量维持在1350万桶/日左



右的历史性高位水平，同比增加约 20 万桶/日。

外媒报道称通过 CPC 管道从哈萨克斯坦运输的石油并未中断，供应担忧有所缓解，供应中断的风险溢价回吐。

(5) 需求

EIA 对 2025 年需求增长预估为 136 万桶/日，较上月预测上修 4 万桶/日；OPEC 预计 2025 年全球需求同比增长 145 万桶/日，较上月变化幅度有限；IEA 对全球石油需求预测小幅上调至 110 万桶/日，高于之前的 105 万桶/日。

作为第一大石油进口洲，亚洲 2 月份有望接收约 323 万桶/日的俄罗斯原油。这一数字比 1 月份的 349 万桶/日下降了约 7.4%，但从目的地细分来看，印度的购买量增加，而中国则减少。据 LSEG 预计，印度对俄罗斯石油的进口量将达到三个月来的最高水平，至少为 171 万桶/日，这一数字到 2 月底可能还会上升。

(6) 库存

EIA 报告显示，截止 2 月 14 日当周，美国商业原油总库存环比增加 463.3 万桶至 4.3249 亿桶，超出原本所预期的增加 314.4 万桶，完成连续四周累库，成为拖累油价的主要因素之一；俄克拉荷马州库欣库存增加 147.2 万桶，环比大幅增加 6.75%；战略储备库存未有变化，为自 2023 年 12 月以来的首次。

成品油方面，汽油库存下降 15.1 万桶，去库速度放缓，环比减少 0.06%；馏分油需求受到寒潮再次来临与制造业活动提升的影响而走强，库存下降 205.1 万桶，超过预期的下降 163.4 万桶；美国的原油出口增加了 472 万桶/日，同时原油进口量减少 489 万桶/日，共同作用下净进口量大幅减少了 961 万桶/日；美国成品油出口增加 553 万桶/日，进口增加 232 万桶/日。

(7) 市场信息

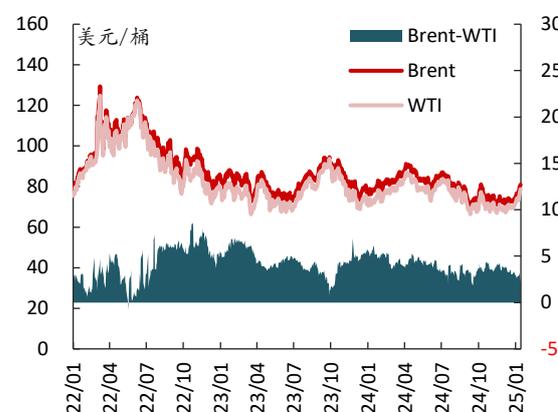
法国总统马克龙：向美国总统特朗普发出的信息是要谨慎行事。我们必须加快步伐，但首要的是在乌克兰实现停火。重要的是特朗普表示，俄罗斯将接受欧洲维和部队。

标普全球商品洞察主管 Shin Kim 表示，由于当前的市场动态，预计欧佩克+今年不会提高石油产量。尽管特朗普呼吁降低油价，但欧佩克及其盟国将很快决定是否维持从 4 月开始逐步提高产量的计划。“有很多政治因素，也有很多压力，” Kim 说，她还提到了欧佩克+成员国的财政要求，“但现在已经没有更多的空间了，”尤其是考虑到美国以外的非欧佩克+成员国产量不断上升。



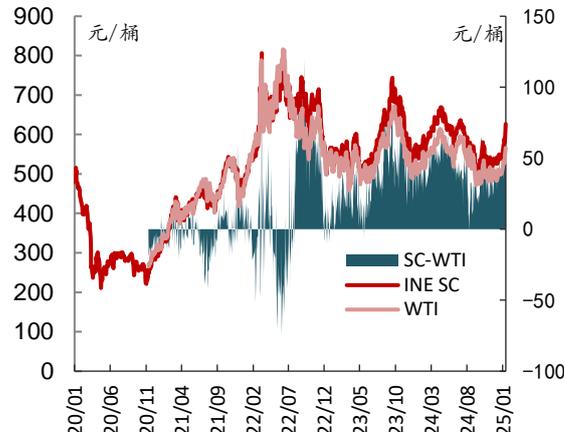
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



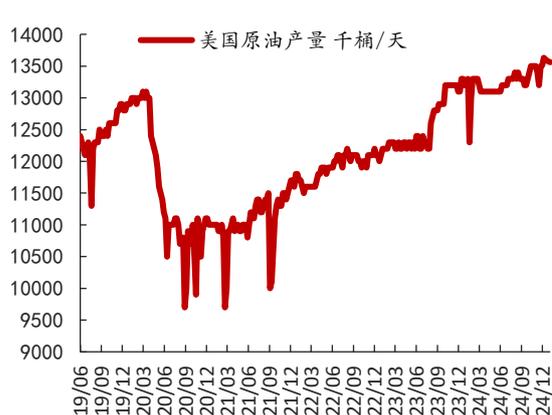
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



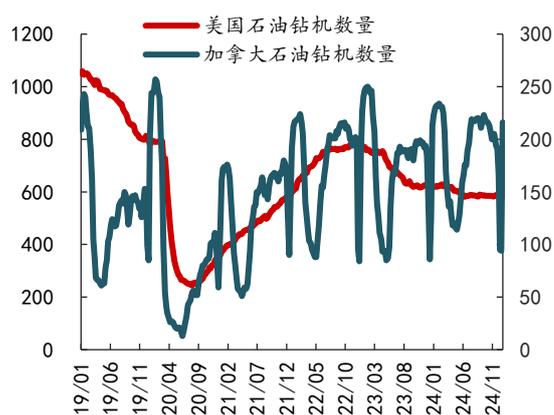
数据来源: WIND

图 3: 美国原油周度产量



数据来源: EIA

图 4: 美国和加拿大石油钻机数量 (贝克休斯)



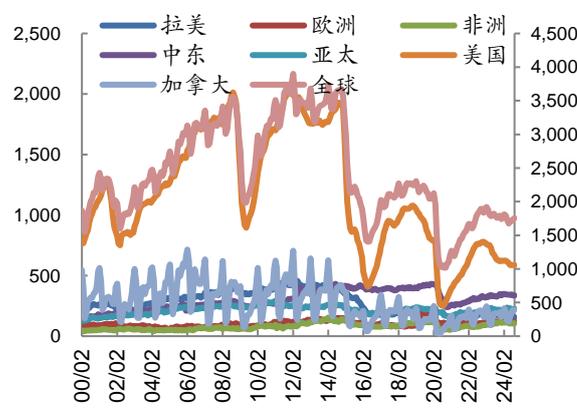
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

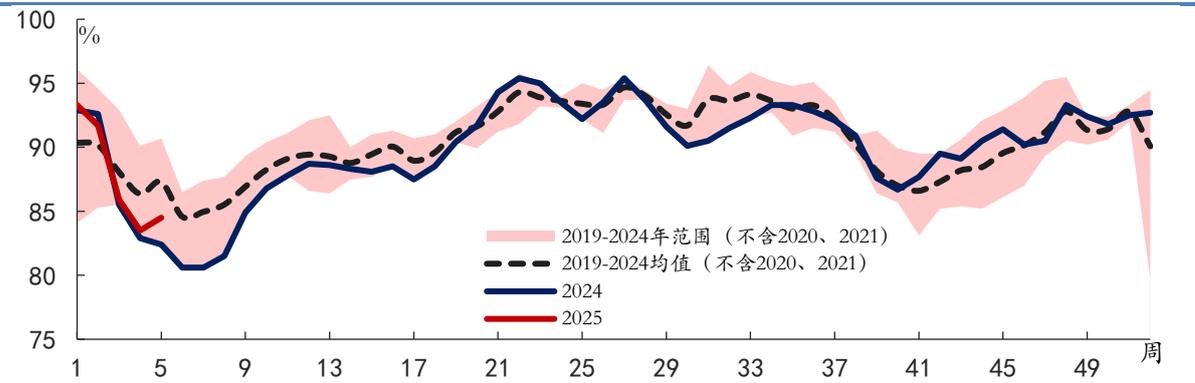
图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



数据来源: WIND

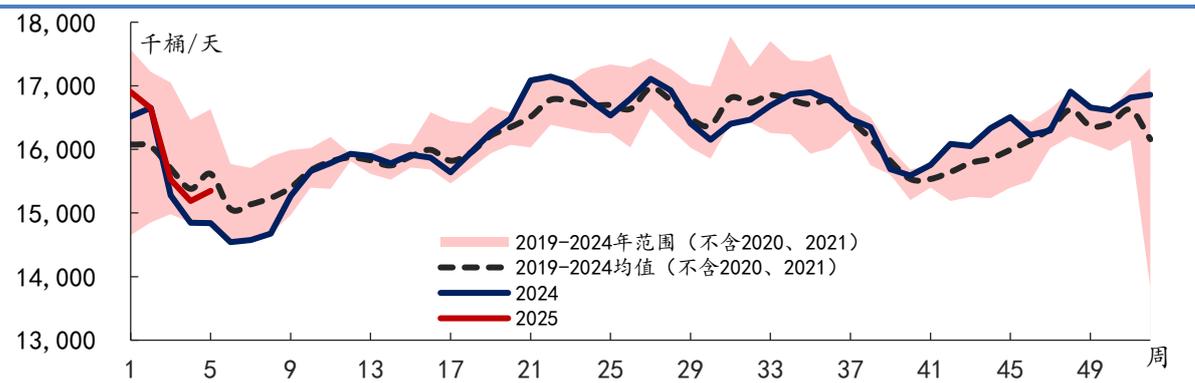


图 7: 美国炼厂周度开工率



数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



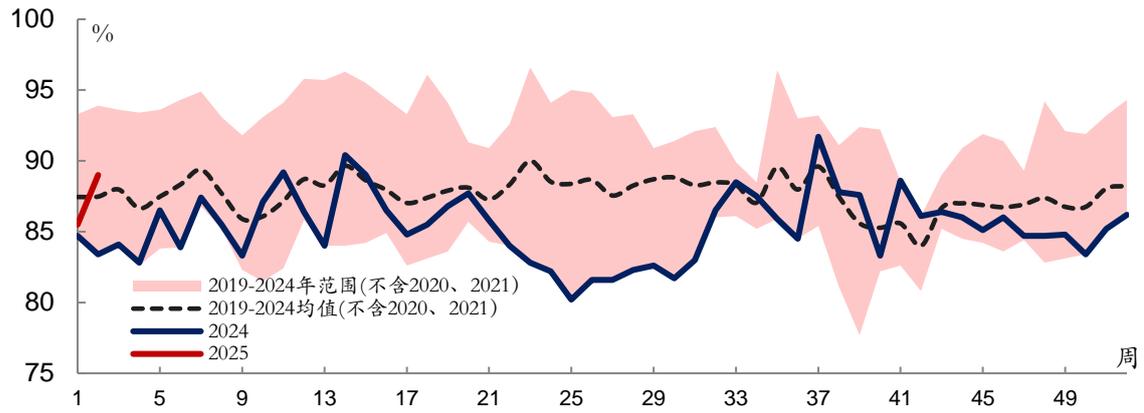
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



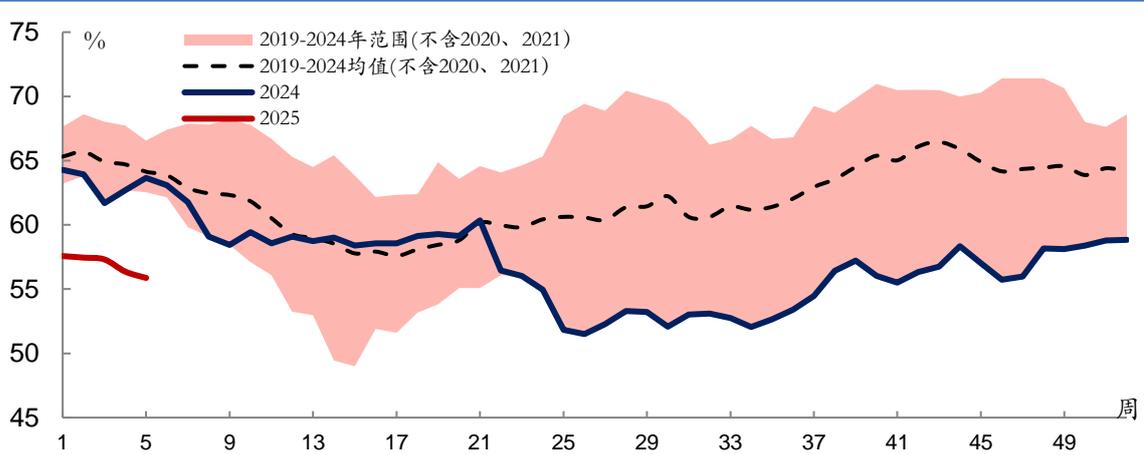
数据来源: EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



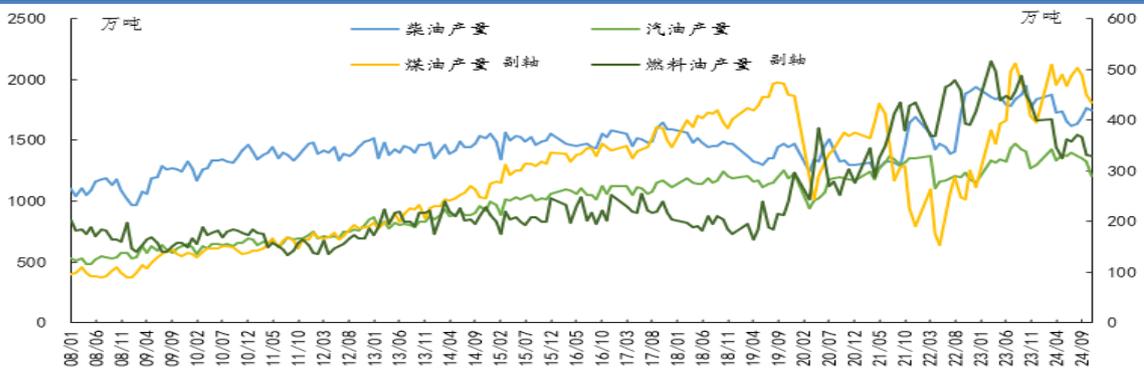
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



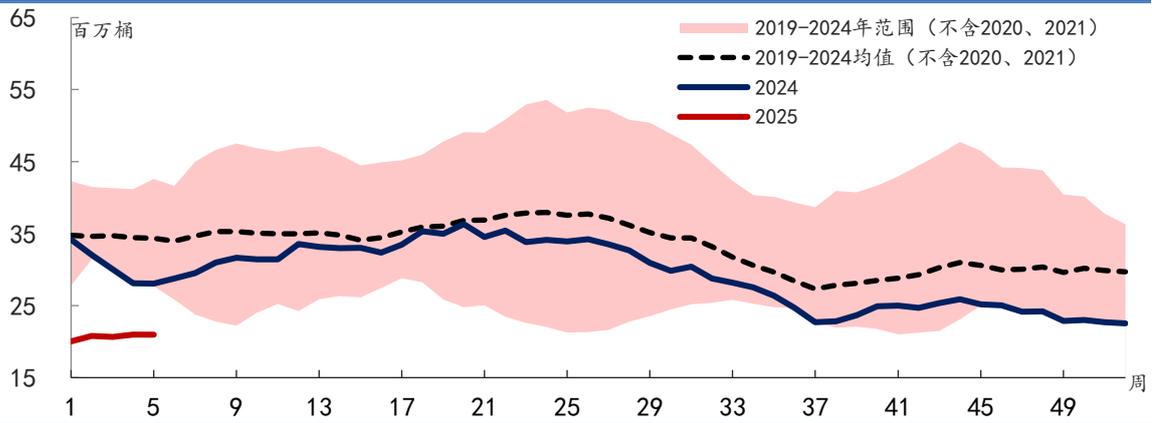
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



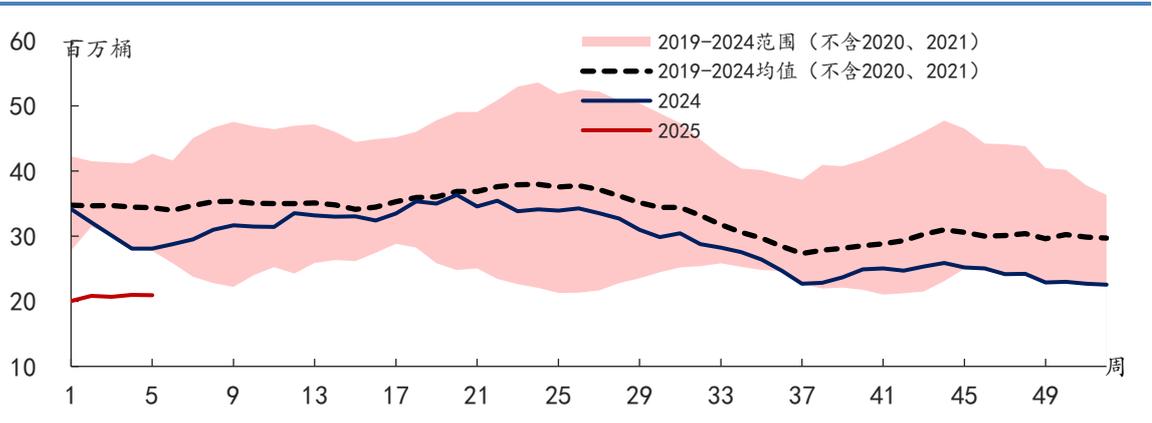
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



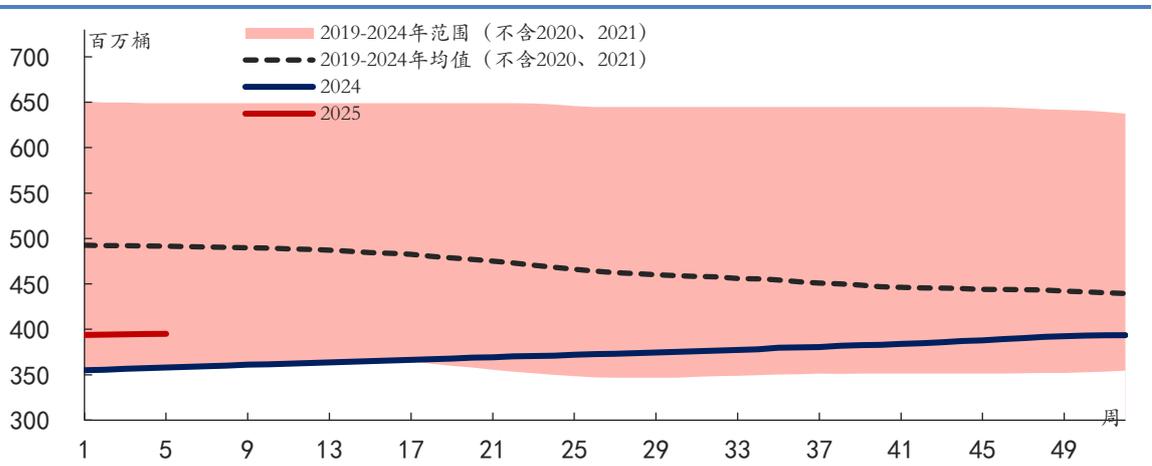
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



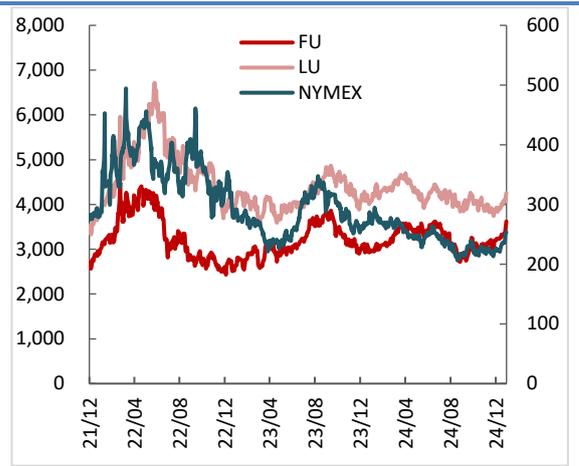
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



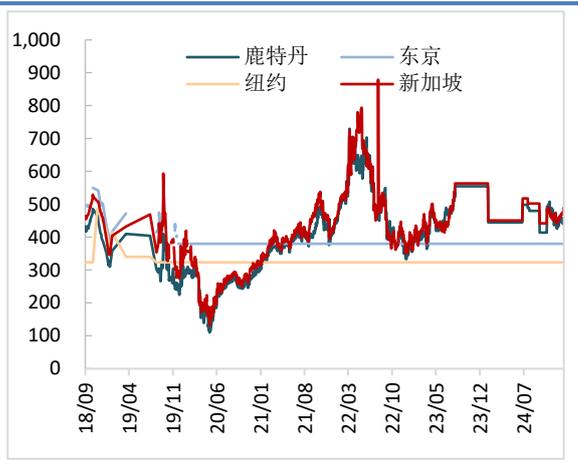
数据来源: EIA

图 16: 燃料油期货价格走势



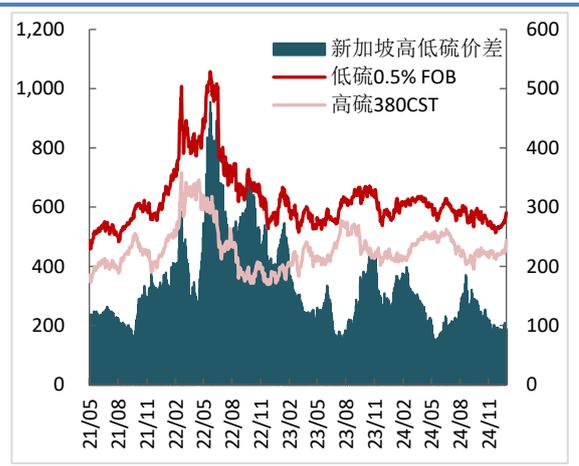
数据来源: WIND

图 17: 国际港口 IF0380 现货价格



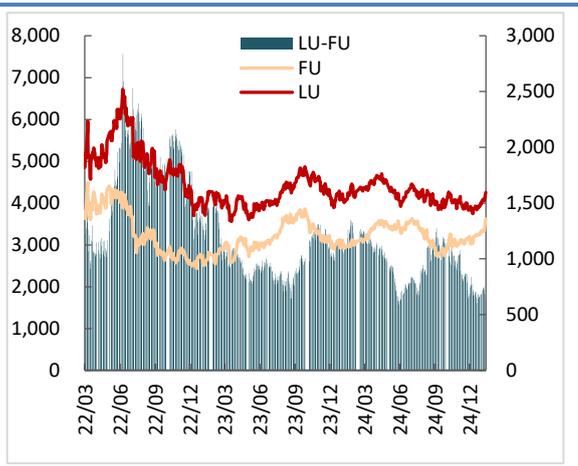
数据来源: iFinD

图 18: 新加坡高低硫价差



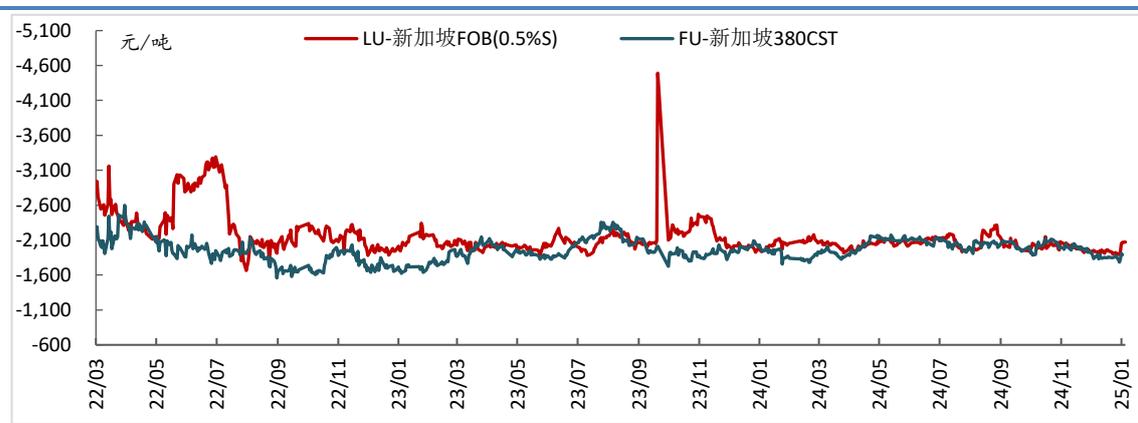
数据来源: iFinD

图 19: 中国高低硫价差



数据来源: iFinD

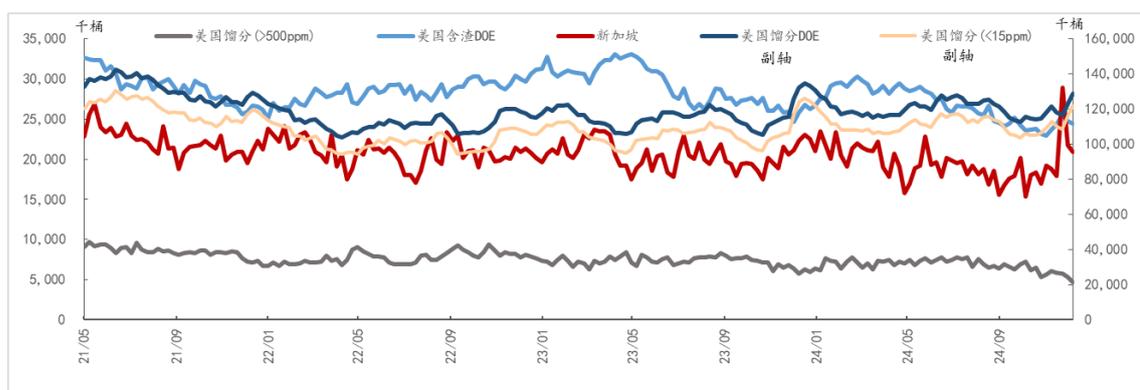
图 20: 跨区域高低硫价差



数据来源: iFinD



图 21：燃料油库存



数据来源：iFind、Wind、EIA

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864685

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编：200120

电话：021-68864685 传真：021-68866985

